3ème PARTIE

LES RELATIONS ENTRE LES TROIS ASPECTS DE L'ECONOMIE

CHAPITRE 3

L'EPARGNE ET SON ECART AVEC L'INVESTISSEMENT

SECTION 1
L'EPARGNE

L'épargne (S) est l'excès de revenu disponible (R d) sur la consommation (C), et, pour chaque agent, le revenu disponible est l'excès des revenus reçus (produits ou de transfert) sur les revenus versés , donc ce qui reste pour la consommation et l'épargne. Celle-ci sera considérée successivement au niveau des agents puis de la Nation.

§ 1- L'EPARGNE DES AGENTS

La position des trois agents fondamentaux (entreprises, ménages, adm, pub.) à l'égard de l'épargne peut être résumée par les trois normes suivantes :

1. Les entreprises et les ménages ont toujours une épargne, non pas au niveau de chaque agent, mais de chaque groupe.
2. Les ménages ont une position dominante, et assurent environ la moitié de l'épargne nationale, aussi bien dans les P.S.D que les P.dév.
3. Les administrations publiques peuvent ou non avoir une épargne, mais le plus souvent en ont une, et dans ce cas, elle est minoritaire mais plus importante dans les P.S.D que dans les P.dév.

A - L'épargne des ménages.

Conformément à la définition de base, c'est l'excès de leur revenu disponible sur leur consommation.

Le R.D. des ménages est une somme de revenus produits (salaire, intérêts, profits), et de revenus de transfert (notamment allocations sociales) moins les dépenses de transferts constitués par les impôts sur le revenu et les cotisations sociales.

L'épargne des ménages est celle mise en évidence par la théorie, pour deux raisons :

- C'est la plus importante
- C'est la seule qui soit liée, d'une façon relativement précise, à d'autres variables.

Le taux d'épargne de l'ensemble des ménages, exprimé le plus souvent par S men. / P.I.B. , et parfois par S men / R.D. est en relation positive avec plusieurs variables. Parmi celles-ci, on est tenté de citer le taux d'intérêt, qui est le prix auquel l'épargne est prêtée. Mais, contrairement à ce qu'affirme la théorie classique, le taux d'intérêt n'agit pas sur le montant de l'épargne mais sur sa partie que l'on est disposé à prêter.

En revanche, l'épargne est en relation positive avec les 5 variables suivantes :

1 Le montant du revenu réel (à prix constants) par habitant. C'est la relation la plus apparente et la seule prise en considération dans le modèle d'équilibre. Plus précisément, la relation S/R est présentée comme un résidu de la relation C/ R

2 Le taux d'accroissement du revenu par hab. En, effet, la consommation s'adapte au revenu avec un certain retard, et en conséquence l'écart R - C s'accentue avec le taux d'accroissement du revenu. Ainsi, l'importance du taux d'épargne des ménages japonais (21% de leur R.D. , contre 8% aux U.S.A) s'explique notamment par celle du taux de croissance de la production et du revenu. (ce dernier s'explique également par l'importance du taux d'épargne ; il y a un effet d'entraînement).

3 Le degré d'inégalité de la répartition du revenu national, car les personnes riches ont une forte épargne, et plus elles possèdent une part importante du revenu national, plus le taux d'épargne de l'ensemble des ménages est élevé.

4 Le % des adultes dans la population, car ce sont ces derniers qui épargnent, non pas les jeunes et les vieillards. Ainsi, la structure démographique japonaise a évolué de 1960 jusque vers 1985 d'une façon favorable à l'épargne, en raison de la baisse du taux de natalité qui a réduit le % des jeunes et accru celui des adultes.
Mais la baisse de la natalité implique, dans une 2ème phase, une baisse du % des adultes et un accroissement du % des personnes âgées, de telle sorte que le japon se trouve désormais engagé dans une situation démographique défavorable à l'épargne, dont les effets sont déjà perceptibles.

5 L'inflation, définie comme une tendance générale à la hausse des prix. Il faut alors considérer que l'objet de l'épargne est de constituer, sous forme d'un capital monétaire, un pouvoir d'achat futur donné, que l'inflation tend à réduire, ce qui conduit, pour le maintenir, à épargner plus.

A l'inverse, le retour à la stabilité (relative) des prix tend à réduire l'épargne, et on constate effectivement que les taux d'épargne actuels sont intérieurs à ceux de la période inflationniste 1970-80

B - L'épargne des entreprises

Le revenu disponible de chaque entreprise est la différence entre :

- d'une part l'excédent d'exploitation, c'est à dire la recette de vente moins les achats aux autres entreprises et les salaires
- d'autre part la somme : intérêts versés + impôts sur les bénéfices + profits distribués aux ménages, sous forme de dividendes, ou versés à l'Etat dans le cas des entreprises publiques.

Or ce revenu disponible correspond à l'épargne des entreprises, car celles-ci n'ont pas de consommation

En effet, la consommation est le fait des ménages, et par fiction comptable des administrations publiques, mais non des entreprises. Ces dernières effectuent seulement une consommation dite intermédiaire, qui n'est pas une véritable consommation.

C- L'épargne des administrations publiques (ou épargne publique)
Conformément à la norme, c'est l'excès du revenu disponible des Administrations publiques sur leur consommation, donc sur la consommation publique. On peut également la définir, et la mesurer par l'excès des **ressources publiques ordinaires** sur **les dépenses publiques ordinaires** ce qui revient au même

En effet, les ressources publiques ordinaires sont essentiellement les impôts, et les dépenses publiques ordinaires sont la somme des **dépenses de fonctionnement** (salaires publiques + Bi) et de dépenses courantes de transfert : les intérêts publiques et subventions **d'exploitation**

Donc, si on exclut provisoirement les paiements et la production marchande des administrations, les dépenses de fonctionnement représentent à la fois la production non marchande et la consommation publique, ce qui permet d'écrire :

Ressources ordinaires – dépenses courantes de transfert = Revenu Disponible public – Consommation publique = Epargne publique.

On soulignera que l'excédant des ressources publiques ordinaires sur les dépenses publiques ordinaires, ou du revenu disponible public sur la consommation publique, représente ce qui reste aux administrations, notamment à l'Etat pour investir sans emprunter, ou pour rembourser des emprunts antérieurs.

Si, au lieu d'excéder ces dépenses, les ressources ordinaires leur sont intérieures, l'épargne publique est dite négative. Ces deux situations sont illustrées par les données ci-dessous : (voir tableau)

Ressources ordinaires		
Dépenses ordinaires		
Fonctionnement		
Intérêts (intérieur et ext)		
Subvention d'exploitation)		
Epargne publique		

On remarquera l'importance des intérêts publics, imposés par la rémunération de la dette publique, intérieure et extérieure. Ils s'élèvent à plus de 25% des dépenses ordinaires et représentent seulement la moitié environ de la charge annuelle totale de la dette, appelée **service de la dette**. L'autre moitié est constituée par le remboursement progressif de la dette, c.à.d. par son amortissement (financier), et figure avec l'Investissement, dans le compte capital.

La plus souvent, comme les statistiques précédentes de la banque mondiale l'indiquent, l'épargne publique est positive et relativement importante dans les P.S.D, malgré la lourde charge d'intérêts publics que la plupart assument. Or, l'objectif de l'Etat est généralement (pas toujours) de financer, par cette épargne, la totalité de la dépense publique d'investissement, mais il est rare que les P.S.D, ainsi que les pays développés, y parviennent. D'où un déficit habituel du compte général des Adm. Pub. , appelé déficit du **budget général** lorsque ce compte est considéré avant sa réalisation (le budget est un compte prévisionnel).

§ 2- L'EPARGNE DE LA NATION

A –Son mode de calcul

L'épargne dite nationale peut être obtenue, soit par l'addition de l'épargne des 3 agents, soit directement en retranchant du Revenu National Disponible Brut (R.N.D.B), ou du Produit National Brut (P.N.B) (les deux sont considérés ici comme égaux), le montant de la consommation nationale (consommation des ménages et des administrations publiques).

On peut calculer également l'épargne dite intérieure, en retranchant la consommation nationale du P I B. En fait, la véritable épargne est celle qui est nationale, mais on se réfère souvent à l'épargne intérieure, notamment pour les comparaisons internationales.

Le P N B est obtenu en ajoutant au P I B le solde des revenus produits (intérêts et profits) et de transfert, versés à, et reçus de, l'étranger. IL s'agit donc d'un solde, appelé revenus extérieurs nets. Au Maroc, ce solde est positif, car les revenus de transfert correspondant au rapatriement des économies sur salaires des travailleurs émigrés, surcompensent les revenus produits, et notamment les intérêts versés à l'étranger. Donc, le P N B excède le P I B.

Epargne intérieure et nationale brute du Maroc

1 - P I B	249.816
2 - Rev. ext.nets	9.063
3 - P N B (1+2)	258.879
4 - Con.privée + pub	207.585
5 - Epargne Intérieure (1-4)	42.231 (16,9 % du P I B)
6 - Epargne Nationale (3-4) ou (5+2)	51.294 (19,8% du P N

B- Les taux d'épargne des P S D

De nombreux P S D ont un taux d'épargne très bas, et parfois même négatif par exemple le Tchad : -10% le TOGO : -2% le Ghana : -1%, (taux S int 1999), ce qui signifie, dans ce dernier cas, que le P I B n'assure même pas la consommation, la différence étant couverte par un financement étranger.

En revanche, d'autre P S D, également nombreux, ont un taux d'épargne semblable à celui des P dév par exemple 20% en Tunisie et en France, en 1999 (S. intérieure).
Par conséquence, les P S D, ne se caractérisent pas, dans l'ensemble, par la faiblesse de leur taux d'épargne, mais, comme nous le préciserons, par son insuffisance par rapport aux besoins.

Les taux d'épargne les plus faibles, ou négatifs, se situent généralement dans les P S D dont le revenu est le plus bas, et les taux proches de ceux des P dév dans les PSD à revenu intermédiaire. Donc, les taux d'épargne des P.S.D sont en relation positive avec le niveau de revenu par habitant.

Cependant, la relation entre le taux d'épargne et le revenu ne peut plus être invoquée lorsque l'on confronte les P. S.D et les P. dév, puisque leurs taux d'épargne sont parfois identiques alors que la différence du revenu par hab est considérable.

Autrement dit, il n'y a pas une fonction d'épargne commune aux P.S.D et aux P. dév. ceci pour notamment 2 raisons relatives à l'épargne des ménages ;

1 – Le minimum vital psychologique (c'est-à-dire) considéré comme vital), et en conséquence le seuil à partir le revenu génère une épargne, est beaucoup plus faible dans les P.S.D.
2 – Les inégalités de revenu sont beaucoup plus fortes, et en conséquence, pour un même niveau de revenu, l'épargne est plus importante.

SECTION 2

L'ECART ENTRE L'EPARGNE ET L'INVESTISSEMENT

§ 1 - L'ECART AU NIVEAU DES AGENTS.

Les ménages ont toujours une épargne supérieure à leur investissement, alors que les entreprises sont généralement dans la situation inverse, et, comme nous l'avons vu, il en est de même pour l'Etat, lorsque celui-ci a une épargne. L'excédent de S sur I des ménages est donc appelé à financer celui de I sur S des deux autres agents.

Cependant, il faut tenir compte de l'aide financière de l'Etat pour déterminer ce que l'on appelle les capacités de financement et les besoins de financement.

Ainsi, la capacité de financement des ménages, c'est-à-dire leur possibilité de prêt, correspond à l'excès de leur épargne et de leur épargne et de l'aide publique à la construction (subventions d'équipement) sur leur investissement en logement.

A l'inverse, le besoin de financement des entreprises est l'excès de leur investissement sur la somme épargne+subvention d'équipement. Et, celui de l'Etat est l'excès de sa dépense publique d'investissement (in. Public + Subv.), sur son épargne. S'il n'y a pas d'épargne publique, le besoin de financement de l'Etat est égal à la somme : S négative + dép. pub. d'investissement [1]

Donc, les capacités et les besoins de financement des agents ne correspondent pas à leurs écarts entre S et I. En revanche, au niveau de la nation, le besoin (ou la capacité) de financement de celle -ci est nécessairement identique à l'écart national entre S et I, car les apports fournis par l'Etat, et reçus par les deux autres agents, se compensent, ceci dans l'hypothèse où il n'y a pas de dons publics internationaux.

Si l'Etat bénéficie de dons publics étrangers, ceux-ci sont assimilables à une subvention d'équipement fournie par les Etats étrangers, ce qui réduit son besoin de financement, et en conséquence celui de la nation, qui devient alors intérieur à l'écart S. I.

On vérifiera ces divers points dans le tableau ci-dessous.

	Ménages		Entreprises		Etat		Nation	
	S	I	S	I	S	I	S	I
Ecarts S-I	10	4	6	13	4	8	20	25
Subvention	6		-7		-4		-5	
Capacités (+) ou	1		3		-4			
Bes. de Fin (-)	7		-4		-8		-5	
Don étranger					+2		-3	
Bes. de Fin					-6			

§ 2 - L'ECART AU NIVEAU NATIONAL ET SES DIVERSES EXPRESSIONS.

Un excès national de I sur S implique d'une part un excès identique de la dépense nationale (D.N.B) sur le Revenu National Disponible (R.N.D.B), d'autre part un déficit également identique de la balance extérieure des paiements courants.

On peut le démonter aisément à partir de l'égalité comptable Ressources = Emplois, dont les grandeurs sont exprimées en % du P.I.B représenté par 100, soit :

P.I.B.	+ M	+ Rev. ext. nets	= Cm	+ Cp	+ I	+ X	+ Rev. ext. nets
100	32	2	= 65	16	27	24	2

M = import, X = export Cm = C ménages, Cp = C.pub .,
C = Cm + Cp

Les composants de cette égalité permettent de calculer les grandeurs suivantes :

1 R.N.D.B. = P.N.B. = P.I.B. + rev. ext. Nets = 102

2 R.N.D.B. - C = S.N.

102 81 21

3 C + I = D.N.B (dép. nat. brute)

81 27 108

En conséquence, on peut écrire :

1°) I (27) - **SN** (21) = 6

2°) **D.N.B.** (108) - **P.N.B.** (102) = 6

et dire qu'un excès de **I** sur **S** signifie que la nation dépense plus qu'elle ne produit

3°) X (24) - M (32) + Rev. ext. nets (2) = déficit de la **balance des paiements courants** (-6)

En effet, la dépense n'a pu excéder le PIB de 8 que par un apport net équivalent de la production étrangère, ce qui signifie que l'on a plus acheté de biens et services à l'étranger que ce dernier n'en a acheté à la nation. D'où un solde déficitaire de la balance commerciale (X - M = -8), qui est compensé partiellement par le solde positif des revenus extérieurs nets, qui est de 2. Le solde de la balance des paiements courants est la somme des 2 soldes.

Les revenus extérieurs nets (-2) résultent des données suivantes : revenus produits, notamment intérêts versés à l'étranger (-6) et revenus de transfert reçus (+8)

On précisera que la balance commerciale est entendue au sens large, c.à.d. que les X et les M concernent non seulement les marchandises mais également les services.

Illustration marocaine

On se référera à l'année 1981, où l'excès de I sur S est particulièrement important, et à l'année 1993 où il est faible.

En millions de DH

I	**1981**	**1993**
SN	**16.484**	**55.157**
I - S	9.383	3.863
(I - S) / I	57%	7%
DN	**86.571**	**262.742**
PNB	**77.188**	**258.879**
(I - S) / PNB	12,1%	1,4%
X - M	9.834	- 12.929
Rev.ext.nets	451	9.063
Bal P. cour	- 9.383	3.863

(selon cpté nat.)

(source : Rapport de la Banque du Maroc de 1982 et 1994)

L'écart - S de l'année 1981, qui implique un financement de 57% de l'investissement national par l'étranger, doit être considéré comme très important. Il est rare qu'il le soit autant. On peut juger en le comparant aux écarts annuels moyens des PSD à revenu intermédiaire au cours de trois périodes successives.

Moyennes annuelles I et S en % du PIB

(PSD à revenu intermédiaire)

	1965 - 73	**1974 - 80**	**1981 - 83**
I	21.6	26.4	23.2
S	18.1	21	19.7
I - S	3.5	5.4	3.5
(I - S) / I	(16.2%)	(20.4%)	(15%)

(source : Rapport de la Banque Mondiale sur le développement 1991)

La Banque Mondiale considère que l'écart I - S ne doit pas dépasser 2 à 3% du PIB s'il est couvert par un apport étranger financier, mais l'apport peut être particulièrement non financier.

On soulignera que l'investissement considère ici est entendu au sens large, et donc ne correspond pas intégralement à une constitution d'équipement. En effet, il inclut les variations de stocks, celles décidées par le producteur (variations voulues), et également celle subies, donc les accroissements de stocks dus à la mévente. Mais, la variation des stocks représente généralement un faible pourcentage de l'investissement, de l'ordre de 2 à 3%

Donc, l'investissement est surtout représentatif d'un accroissement de l'investissement.

§ 3- LA COUVERTURE ETRANGERE DE L'ECART NATIONAL ET LE PROBLEME DE LA DETTE

Si l'on fait abstraction de l'utilisation des réserves nationales de devises qui joue un rôle mineur, un excès de I sur S exige un apport équivalent d'épargne étrangère, qui peut être fourni de deux façons : - à titre gratuit sous forme de dons et il s'agit alors d'un transfert international de capital - à titre onéreux, sous forme de prêts ou d'investissements, et il s'agit alors d'un apport financier au sens strict.

Or, à ces deux types d'apport correspondent deux sortes de balance des paiements courants, la deuxième mettant en évidence le problème de la dette.

A – Les deux balances

La balance des paiements courants classique regroupe la balance commerciale (X – M) et les revenus extérieurs. C'est celle évoquée dans le § 2, et son solde, lorsqu'il est négatif, correspond à l'écart I – S.

Mais on se réfère également, assez fréquemment, notamment au Maroc, à **une balance des paiements courants au sens large** qui inclut, en plus, l'apport gratuit d'épargne étrangère. Le solde négatif de cette balance indique alors la part de l'écart I –

S qui correspond à un besoin de financement, c.à.d qui doit être couvert par des apports financiers, lesquels posent le problème de la dette extérieure.

B – Le problème de la dette

Les investissements étrangers dans la Nation, ainsi que les prêts de l'étranger engendrent une dette, mais qui n'est pas de même nature dans les deux cas, la dette Est particulièrement contraignante dans le cas d'un prêt, car elle comporte l'obligation de rembourser l'apport étranger à des dates précises, et en attendant, de le rémunérer. Mais, théoriquement, le remboursement pourrait ne poser aucun problème.

On soulignera d'abord que le fait pour les PSD d'emprunter à l'étranger est normal. En effet, étant donnée que leurs besoins d'investissement excédent leur épargne, il est rationnel qu'ils empruntent aux pays développés qui se trouvent dans la situation inverse, et le remboursement doit s'effectuer naturellement s'il s'inscrit dans un processus de développement. Ceci suppose que les prêts étrangers soient limités, qu'ils soient consacrés à des investissements productifs, et qu'ils soient accordés pour une période suffisament longue. Si c'est le cas, l'économie peut être conduite progressivement vers une situation où l'épargne nationale tend spontanément à excéder l'investissement national. L'excédent doit alors permettre, d'abord d'assurer le remboursement de la dette, puis,d ans une 2ème étape, de prêter des nations situées à un niveau de développemtn intérieur.

Cette évolution idéale fait l'objet d'un modèle théorique célèbre (modèle dit «BOGGS - KINDLEBERGER», du nom des deux économistes américains qui l'on élaboré), et elle n'est pas totalement imaginaire. C'est celle réalisée par les U.S.A. au cours de la longue période 1860-1985. C'est également celle réalisée par la Corée, qui a inversé progressivement et spontanément l'écart I – S, ce qui lui a permis de rembourser en 4 ans plus de 40% de sa dette, et de commencer à investir dans des apys asiatiques moins développés.

Ecarts I – S de la Corée (en % du P I B)

	1965		1985		1987		1988		1989	
	S 8	I 15	S 29	I 30	S 38	I 29	S 38	I 30	S 37	I 35
Dette extérieure publique en millions de §	1.972		29.126		24.541		21.349		17.351	

On remarquera, d'une part la correspondance entre le caractère positif puis négatif de l'écart I – S et l'évolution de la dette, d'autre part la poursuite de la croissance de l'investissement au cours de la phase de remboursement de la dette.

Mais l'évolution coréenne est exceptionelle. En effet, la plupart des P.S.D. ont utilisé les prêts étrangers d'une façon unsuffisamment productive, et ces prêts ont été interrompus trop tôt, de telle sorte que les P.S.D. se sont trouvés dans l'obligation de rembourser leur dette alors qu'ils étaient encore loin de la situation oùl 'épargne tend à l'emporter sur l'investissement. Ils ont été ainsi contraints, pour rembourser, de limiter leurs investissements, et même de les réduire,afin de créer un excès inverse.

Le phénomène est visible au niveau de l'ensemble de P.S.D. à revenu intérmédiaire. En effet, de 1985 à 1990, l'épargne a été continuellement supérieure à l'investissement, tandis que ce dernier demeurant inférieur à son niveau de 1960. Au Maroc, l'épargne (nationale) a excédé l'investissement en 1987 et 1988. Puis, l'investissement est redevenu supérieur à l'épargne, mais avec un faible écart.

Evolution des écarts I - S

	1980		1985		1987		1988		1990	
	S	I	S	I	S	I	S	I	S	I
P.S.D. à rev. Intermé (S int. et I en % du PIB)	25	27	23	21	25	23	27	25	24	23
Maroc (S nat. et I en % du PNB)	14,3	22	20,4	26,5	22,3	21	22,8	20,5	23,5	23,8

(Sources : rapports B. Mondiale et B . AL – MAGHRIB)